

สถานการณ์ทางเศรษฐกิจปี 2563

ภาวะตลาดตราสารหนี้

เศรษฐกิจไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 ได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงจากการระบาดของไวรัส COVID-19 ส่งผลให้รัฐบาลมีการประกาศมาตรการล็อกดาวน์ ซึ่งทำให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจหยุดชะงัก กระทั่งต่อภาคการท่องเที่ยว และการจ้างงานในประเทศอย่างรุนแรง โดยในเดือนมิถุนายน ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจไทยในปี 2563 จะหดตัวสูงถึงร้อยละ 8.1 ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่าวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2541 คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่องในระหว่างปีจากร้อยละ 1.25 ลงเหลือร้อยละ 0.50 ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำเป็นประวัติการณ์ เพื่อช่วยลดผลกระทบต่อเศรษฐกิจ นอกจากนี้รัฐบาลได้มีการออกพระราชกำหนดวงเงินรวม 1.9 ล้านล้านบาท เพื่อช่วยบรรเทาผลกระทบที่เกิดขึ้นและสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

ตลาดตราสารหนี้ไทยในช่วงครึ่งแรกของปี 2563 ปรับตัวผันผวน โดยอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรปรับลดลงทุกช่วงอายุตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย และการหดตัวของเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ นอกจากนี้ตลาดยังได้รับผลกระทบจากความผันผวนของตลาดการเงินโลกในช่วงเดือนมีนาคม ส่งผลให้นักลงทุนกลุ่ม บลจ. และนักลงทุนต่างประเทศขายตราสารหนี้ออกมามากกว่า 1 แสนล้านบาท อัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้ภาคเอกชนปรับเพิ่มขึ้นสวนทางกับทิศทางของอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล เนื่องจากสภาพคล่องในตลาดที่อยู่ในระดับต่ำ และความต้องการส่วนชดเชยความเสี่ยงที่สูงขึ้น

แนวโน้มและกลยุทธ์การลงทุนครึ่งหลังของปี 2563

เศรษฐกิจไทยน่าจะเริ่มฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 จากการผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์ ทำให้อัตราดอกเบี้ยนโยบายน่าจะทรงตัวอยู่ที่ร้อยละ 0.50 อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรมีแนวโน้มทรงตัว ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้ภาคเอกชนน่าจะเริ่มมีเสถียรภาพมากขึ้น โดยเฉพาะหุ้นกู้เอกชนที่มีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง และได้รับอานิสงส์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ กลยุทธ์การลงทุนในภาวะที่อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรอยู่ในระดับต่ำ บลจ. จะดำรงอายุเฉลี่ยของพอร์ตการลงทุนให้ใกล้เคียงกับดัชนีเทียบวัต และกระจายการลงทุนออกไปยังเงินฝากธนาคาร ตราสารหนี้ธนาคาร และหุ้นกู้เอกชนที่มีฐานะทางการเงินที่ดีเพื่อเพิ่มผลตอบแทน โดยจะเลือกลงทุนในผู้ออกตราสารที่มีฐานะทางการเงินที่ดี นอกจากนี้ บลจ. จะหาจังหวะซื้อขายพันธบัตรระยะยาวเพื่อหาผลตอบแทนส่วนเพิ่มจากความผันผวนของตลาด

ภาวะตลาดตราสารทุน

SET Index กลับมาฟื้นตัวได้ดีในช่วงไตรมาสที่ 2 ของปีนี้ หลังตัวเลขการระบาดในประเทศอยู่ในระดับที่ควบคุมได้ดี และการทยอยกลับมาดำเนินธุรกิจ กอปรกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่จะช่วยลดผลกระทบต่อภาพเศรษฐกิจในระยะสั้น และหนุนให้การฟื้นตัวหลังจากนี้ทำได้พอควร ส่วนการทยอยกลับมาดำเนินธุรกิจในต่างประเทศยังคงมีความเสี่ยงจากสถานการณ์ไวรัสระบาดในต่างประเทศที่ยังเพิ่มขึ้น ทำให้การฟื้นตัวของอุปสงค์ในการส่งออกและราคาสินค้าโภคภัณฑ์ต่างๆในช่วงที่เหลือของปีอาจกลับมาได้ไม่เร็วเท่าที่ควร และตัวเลขการติดเชืวยังเพิ่มขึ้นในต่างประเทศทำให้ตลาดหุ้นย่อลงมาบ้างในช่วงครึ่งหลังของเดือนมี.ย.

ทั้งนี้ แรงหนุนอีกด้านจากผลตอบแทนพันธบัตรที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ ทำให้ส่วนต่างผลตอบแทนของหุ้นและพันธบัตรยังกว้างแม้ตลาดหุ้นปรับตัวขึ้นกลับมาเกินครึ่งทาง หลังลดลงไปต่ำสุดกว่าร้อยละ 35 ในช่วงเดือน มี.ค.

สำหรับการผลกำไรของบริษัทในปี 2563 อาจหดตัวกว่าร้อยละ 25 จากปีก่อน โดยคาดว่ากำไรจะปรับตัวลดลงมากที่สุดไตรมาสที่ 2 ก่อนที่จะค่อยๆฟื้นตัวในช่วงครึ่งปีหลัง และมีโอกาสกลับมาโตดีขึ้นที่ประมาณ 20% ในปี 2564 เมื่อภาพเศรษฐกิจฟื้นตัวจากฐานที่ต่ำในปีนี้

สำหรับปัจจัยเสี่ยงหลักๆ นอกเหนือจากการกลับมาระบาดของ Covid-19 จะมาจากปัจจัยทั้งภายในและภายนอกประเทศ ปัจจัยจากต่างประเทศ ได้แก่ การชะลอตัวของภาพเศรษฐกิจมากกว่าที่ประมาณการ (ทั้งจากปัจจัยภายในและภายนอก) อาจเป็นปัจจัยที่ทำให้นักลงทุนลดการถือครองสินทรัพย์เสี่ยงต่างๆลง (รวมถึงตลาดหุ้น) และนโยบายช่วงหาเสียงเลือกตั้งปธน.สหรัฐฯ ที่อาจเพิ่มความเสี่ยงต่อประเทศอื่นๆ ส่วนความเสี่ยงในประเทศอาจมาจากเสถียรภาพของรัฐบาล รวมถึงโครงการลงทุนต่างๆที่ประมูลล่าช้า

แนวโน้มและกลยุทธ์การลงทุนครึ่งหลังของปี 2563

SET Index ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นแรงในช่วงไตรมาสสอง ทำให้ **PER** ของตลาดปี 2564 ที่เกือบ 17x เริ่มสูงเทียบกับ **upper band** ของตลาดที่ 16-17.5x (และ 15.8x เฉลี่ย 5 ปี) อย่างไรก็ตามยังมีหุ้นบางส่วนที่ **PER** ยังไม่แพง และภาพเศรษฐกิจที่อาจดูมีความเสี่ยงลดลงหลังสถานการณ์ไวรัสระบาดคลี่คลาย ทำให้หุ้นกลุ่มเหล่านี้ดูน่าสนใจขึ้น และยังมีกลุ่ม **laggard** ที่ยังมีโอกาสปรับขึ้นตามตลาดรวมได้อีก หรือกลุ่มที่ยังมีปัจจัยภายนอกสนับสนุน เช่น ราคาน้ำมัน ค่าการกลั่น ปิโตรเคมี หรือสินค้าโภคภัณฑ์อื่นๆที่ยังปรับตัวขึ้น ที่ยังทำให้มีโอกาสหมุนกลุ่มหุ้นไปยังกลุ่มเหล่านี้ นอกจากนี้มีโอกาที่จะเห็นกำไรของบางบริษัทออกมาดีกว่าที่ประเมินไว้ก่อนหน้าจากการใช้จ่ายที่กลับมาดีและมีมาตรการควบคุมต้นทุนค่าใช้จ่ายต่างๆทำให้มีการปรับประมาณการขึ้นได้

อย่างไรก็ตาม ยังมีความเสี่ยงที่การฟื้นตัวของเศรษฐกิจและกำไรยังไม่เร็วเท่ากับที่ตลาดคาดการณ์ ทำให้ราคาหุ้นในปัจจุบันเริ่มดูแพง แม้จะใช้ **valuation** ล่วงหน้าไปในปี 2564 ทำให้ **upside** ของตลาดอาจไม่สูงมาก นอกจากว่าการฟื้นตัวของเศรษฐกิจออกมาดี หรือเริ่มเห็นโอกาสที่จะปรับประมาณการกำไรขึ้นช่วยลดความแพงของหุ้นลง

แนวโน้มเศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจโลกในปี 2563 มีแนวโน้มหดตัว 4.9% ตามประมาณการของ International Monetary Fund (IMF) ในเดือนมิ.ย. (ปรับลดจากประมาณการหดตัว 3% เมื่อเดือนเม.ย.) เป็นผลมาจากสถานการณ์ไวรัส Covid-19 ระบาดทั่วโลกและยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นล่าสุดเกือบ 10 ล้านคน หลายประเทศใช้มาตรการที่เข้มงวดในการควบคุมการแพร่ระบาดอยู่ประมาณ 1-2 เดือนแต่ก็เริ่มผ่อนคลายกลางเดือนพ.ค.เป็นต้นมาเพื่อลดผลกระทบทางเศรษฐกิจ กิจกรรมทางเศรษฐกิจหยุดชะงักทำให้การเติบโตของเศรษฐกิจส่วนใหญ่เริ่มหดตัวใน 1Q63 และจะยิ่งหดตัวลึกขึ้นใน 2Q63 โดยหลายประเทศได้อัดฉีดมาตรการทางการเงิน(ลดดอกเบี้ยนโยบายต่ำเป็นประวัติการณ์ หนุนสภาพคล่องสินเชื่อภาคธุรกิจ) และมาตรการทางการคลังขนาดใหญ่(4-20% ของ GDP) มากกว่าทุกครั้งที่ผ่านมา การแพร่ระบาดที่ยังไม่สามารถควบคุมได้อย่างมีประสิทธิภาพในหลายประเทศทำให้การฟื้นตัวของเศรษฐกิจอาจช้ากว่าที่ควร

ในปี 2564 เศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มกลับมาเติบโต 5.4% ตามประมาณการของ IMF บนสมมติฐานว่าสามารถควบคุมการแพร่ระบาดได้ ไม่มีการแพร่ระบาดรอบใหม่ และกิจกรรมทางเศรษฐกิจทยอยกลับมาฟื้นตัวเป็นลำดับในช่วงครึ่งหลังของปี 2563 ในขณะที่เศรษฐกิจสหรัฐฯจะเริ่มมีการผลักดันมาตรการเศรษฐกิจตามนโยบายหาเสียงหลังการเลือกตั้งปลายปี 2563

นโยบายทางการเงินที่ผ่อนคลายตลอดช่วงปี 2563 เพื่อรับมือกับผลกระทบจากสถานการณ์ไวรัสระบาด จะเป็นตัวพยุงเศรษฐกิจและสภาพคล่องของธุรกิจหลายประเทศ และด้วยสถานะเงินเฟ้อที่ยังคงต่ำจากราคาน้ำมันที่เคลื่อนไหวในกรอบและต้นทุนอื่นๆที่ไม่เพิ่มมากนักจะทำให้ธนาคารกลางส่วนใหญ่ยังคงนโยบายดอกเบี้ยต่ำได้ต่อเนื่องจนถึงครึ่งแรกของปี 2564 เป็นอย่างน้อย ส่วนสถานการณ์ Brexit ที่สหภาพยุโรปคาดว่าจะจบช่วง การเปลี่ยนถ่าย (Transition period) ในสิ้นปี 2563 ยังเป็นประเด็นที่ต้องติดตามว่าอังกฤษจะสามารถบรรลุข้อตกลงเพื่อลดผลกระทบกับยุโรปได้หรือไม่

แนวโน้มและกลยุทธ์การลงทุนครึ่งหลังของปี 2563

การลงทุนในต่างประเทศในช่วงครึ่งปีหลังยังคงมีมุมมองที่ดีโดยแนะนำให้มีการกระจายความเสี่ยงเพื่อลดความเสี่ยงโดยรวมของพอร์ตการลงทุน บลจ.ยูโอบี มีมุมมองที่ดีต่อการลงทุนในตราสารทุนกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วโดยเฉพาะสหรัฐอเมริกา การลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนในกลุ่มอันดับความน่าเชื่อถือแบบที่ลงทุนได้ (Investment Grade Credit) และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ได้รับประโยชน์จากการระบาดของไวรัสโควิด 19 และ การดำเนินชีวิตในรูปแบบใหม่ (New normal)

คำศัพท์จากบทวิเคราะห์ :

PER (Price per Earning Ratio) – สัดส่วนราคาหุ้นต่อกำไร

Upper Band (Upper P/E Bollinger Band) - ราคาหุ้นที่เกิดจาก ค่าเฉลี่ยของ PE ภายใน 1 ปี (หรือมากกว่านั้น) บวกกับ 1 หรือ 2 เท่าของค่าเบี่ยงเบน มาตรฐานของ PE

Laggard - หุ้นที่ราคายังไม่ปรับขึ้นตามหุ้นตัวอื่นๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน ทั้งๆ ที่ปัจจัยพื้นฐานไม่มีความแตกต่างกัน

Valuation - “การประเมินมูลค่าหุ้น” เป็นเครื่องมือที่จะช่วยผู้ลงทุนในการตัดสินใจว่าจะซื้อหรือขายหุ้น ซึ่งเป็นการ เปรียบเทียบระหว่างราคาตลาด ณ ปัจจุบัน กับมูลค่าที่แท้จริงที่ได้จากการประเมิน โดย “ผู้ลงทุนจะตัดสินใจซื้อหรือ

Upside - ส่วนต่างระหว่าง ราคาที่เหมาะสมกับราคาตลาด

ข้อสงวนสิทธิ์และคำเตือนเกี่ยวกับความเสี่ยงในการลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด (ประเทศไทย) “บริษัทจัดการ” จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการเผยแพร่ข้อมูลเป็นการทั่วไป โดยไม่มุ่งหมายให้ถือเป็นคำแนะนำหรือการเชิญชวนให้บุคคลใดทำการซื้อ และหรือ ขายผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนประเภทต่าง ๆ ตามที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และไม่ถือเป็นการให้คำปรึกษาหรือคำแนะนำเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ด้านการลงทุนของบริษัทต่างๆ ตามที่ระบุไว้ในเอกสารนี้แต่อย่างใด แม้บริษัทจัดการจะได้อาศัยความระมัดระวังตามสมควรเพื่อให้ข้อมูลดังกล่าวมีความถูกต้องและตรงกับวัตถุประสงค์ของการจัดทำเอกสารนี้ บริษัทจัดการและพนักงานของบริษัทจัดการไม่มีความรับผิดชอบและจะไม่รับผิดชอบต่อความผิดพลาด ความไม่ถูกต้อง หรือการตกหล่นของข้อมูลใดๆ ที่เกิดขึ้นไม่ว่าด้วยเหตุใดก็ตาม รวมทั้งจะไม่รับผิดชอบต่อภาระใดๆ ที่เกิดขึ้นบนพื้นฐานของความเห็นหรือข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ บริษัทจัดการไม่ได้ให้คำรับรองหรือรับประกัน ไม่ว่าโดยชัดแจ้งหรือโดยปริยาย เกี่ยวกับความถูกต้อง แม่นยำ น่าเชื่อถือ ทันท่วงทีหรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวในกรณีใดๆ ทั้งสิ้น และบริษัทจัดการขอปฏิเสธความรับผิดชอบที่พึงเกิดขึ้นหรืออาจเกิดขึ้นในทุกรณที่ ทั้งนี้ ความเห็น บทวิเคราะห์ หรือการคาดคะเนต่างๆ เกี่ยวกับเหตุการณ์หรือผลการดำเนินงานในอนาคตที่ปรากฏในเอกสารนี้ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงข้อมูลเกี่ยวกับประเทศ เศรษฐกิจ ตลาด (หรือ) ไม่ถือเป็นเครื่องยืนยันและอาจแตกต่างจากเหตุการณ์หรือผลประกอบการที่เกิดขึ้นจริงได้ ผลการดำเนินงานของกองทุนหรือ (บริษัทต่างๆ) ผลการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่/บริษัทจัดการในอดีตที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนในอดีต มิได้เป็นเครื่องยืนยันถึงผลการดำเนินงานในอนาคตหรือที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต และอาจมีกรณีที่ผลการดำเนินงานเป็นไปอย่างผิดความคาดหมายเนื่องจากเหตุการณ์หรือปัจจัยต่างๆ ที่ไม่เป็นปกติได้ การลงทุนในหน่วยลงทุนมิใช่การฝากเงิน และไม่ถือว่าบริษัทจัดการ และหรือ บริษัทในเครือหรือผู้ดำเนินการ/ชายของบริษัทจัดการได้รับประกันการลงทุนให้แก่ผู้ลงทุนแต่อย่างใด นอกจากนี้ การลงทุนมีความเสี่ยง ไม่ว่าจะเป็นความเสี่ยงจากการลงทุน ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน หรือความเสี่ยงอื่นๆ ดังนั้น ผู้ลงทุนอาจได้รับเงินลงทุนคืนมากกว่าหรือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรกหรือไม่ได้รับเงินลงทุนคืนเลยก็ได้ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนของกองทุน คำเตือน และเอกสารที่เกี่ยวข้องก่อนทำการสั่งซื้อหน่วยลงทุน และในการทำธุรกรรมต่างๆ เพื่อหน่วยลงทุนนั้นจะต้องทำตามรูปแบบและวิธีการที่ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวนสำหรับนักลงทุนที่ต้องการทราบข้อมูลหรือรายละเอียดเพิ่มเติม สามารถติดต่อบริษัทจัดการหรือผู้ดำเนินการขายที่ท่านใช้บริการ บริษัทจัดการขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้โดยห้ามมิให้ผู้ใดเผยแพร่ ทำซ้ำ ดัดแปลง ลอกเลียนแบบ อ้างอิง ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน หรือใช้วิธีการใดก็ตาม เว้นแต่จะได้รับอนุญาตล่วงหน้าจากบริษัทจัดการเป็นลายลักษณ์อักษรก่อน นอกจากนี้ บริษัทจัดการขอสงวนสิทธิ์ที่จะทำการแก้ไข ปรับปรุง เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อความใดๆ ในเอกสารนี้ได้ตามที่บริษัทจัดการจะเห็นสมควร

สอบถามข้อมูลเพิ่มเติม ติดต่อ

บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด

โทรศัพท์ : 0 2786 2222 โทรสาร: 0 2786 2377

อีเมล : thuobamwealthservice@UOBgroup.com

เว็บไซต์ : www.uobam.co.th

**การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจลักษณะกองทุน นโยบายกองทุน
เงื่อนไขผลตอบแทน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานของกองทุนก่อนตัดสินใจลงทุน**